CASH
Suplemento económico de Página/12
Domingo 17 de enero de 1993 - Año 3 - Nº 143

EL PLAN DE CONVERTIBILIDAD NECESITA IMPRESCINDIBLEMENTE AUMENTAR LA RECAUDACION IMPOSITIVA

EL ATAQUE DE LA DGI

- √ Está investigando a grandes supermercados y a las tres terminales automotrices
- √ Las fundaciones y las donaciones de grandes empresas también están en la mira
- √ Se cursaron 103.000 intimaciones a ricos y famosos
- √ Listado exclusivo de las denuncias más resonantes por violación a la Ley Penal Tributaria

UN BANCO exitoso
la mejor garantía para sus negocios.


(Por Marcelo Zlotogwiazda) Acosado por la necesidad de incrementar la recaudación y consciente de que, a diferencia de 1992, éste será —en el mejor de los casos— un año de muy bajo crecimiento económico, Cavallo le impartió a Carlos Tacchi una orden contundente y precisa, que el secretario de Ingresos Públicos transmitió al titular de la DGI, Ricardo Cossio: en 1993 hay que redoblar la lucha contra la evasión para que arroje resultados aún mejores que los del año pasado. La redada del martes en el Mercado de Flores del barrio de Almagro y los operativos de control que se están realizando en los principales lugares de veraneo —la costa atlántica y Córdoba—, han sido las primeras dos acciones en este sentido, a las que en los próximos días se sumarán otras.

Las metas oficiales de recaudación son más que ambiciosas. De acuerdo con el Presupuesto '93, los ingresos tributarios deberían aumentar un 31,4 por ciento, a lo que contribuiría principalmente un alza del 36 por ciento en el IVA y del 138,5 por ciento en ganancias. Los porcentajes no son desmesurados si se los compara con lo que ocurrió el año pasado, pero la dificultad de alcanzarlos se magnifica al tener en cuenta que así como en 1992 hubo un considerable avance gracias a la reactivación y al accionar de la DGI, este año todo depende del segundo de los factores.

Faja de clausura

A lo largo de 1992, los procedimientos conjuntos de la DGI y la Secretaría de Industria y Comercio (SIC) clausuraron en todo el país más de 4000 establecimientos (ver cuadro). Si bien la mayoría fueron pequeños comercios de venta al por menor, hubo algunas clausuras resonantes que no tomaron estado público, como por ejemplo a sucursales de las cadenas de supermercados Disco, Coto y Lozano (opera en las provincias del norte). En estos tres últimos casos —que todavía están en curso de investigación— hay presunción de que el software que utilizaba el sistema de cajas registradoras tiene incorporado un mecanismo que automáticamente negrea operaciones.

Los grandes casos

Empresas denunciadas por violación a la Ley Penal Tributaria

FIRMA	PRETENSION FISCAL
Enro San Luis	53.000.000
Angelo Paolo	—.—
Piragua (Textil San Andrés)	20.000.000
Frigorífico Ganadero	4.700.000
La Fortuna Cía. de Seguros	—.—
Casa Rodó	—.—
Frigorífico Yaguané	—.—
El Mundo del Juguete	2.200.000
Aceros Bragado	—.—
Frigorífico Meatex	577.000
Cía. Financiera Bullrich	—.—
Refractarios Cuyanos	3.800.000
Mercurio	—.—
Cooperativa Martín Fierro	4.000.000
Frigorífico Rioplatense	—.—
Jurkowsky	4.300.000
Frigorífico Bancalari	—.—
Mamei	1.000.000
Frigorífico Máximo Paz	—.—
Frigorífico Minguillón	2.300.000
Vía Lorenz	2.700.000
Unilan	4.000.000
Matadero y Frigorífico Regional Azul	2.000.000
Frigorífico Bulls	1.300.000
Frigorífico Gorina	1.900.000

Si bien es cierto que los almacenes, las verdulerías y, en general, los boliches de barrio son los que más practican la modalidad más primitiva de evasión fiscal —la venta sin factura—, eso no excluye que también sea algo habitual en los grandes shoppings. A lo largo de noviembre y diciembre de 1992 inspectores de DGI y SIC clausuraron 19 locales y labraron 16 actas de infracción en Galerías Pacífico, 21 y 4 respectivamente en el Paseo Alcorta, y 14 y 6 en el Shopping Sur. Asimismo fue notable la proporción de irregularidades que encontraron en la Expo-Gourmandise: de 27 locales inspeccionados, clausuraron 19 y labraron 3 actas de infracción.

Este año comenzó con una intensa campaña en la costa, a la que se afectaron 15 funcionarios de la SIC y 188 de la DGI, y tiene programadas 2400 inspecciones de control de facturación y registración y 5100 inspecciones de más complejidad. Los resultados de los primeros tres días confirman que aún les queda mucho que ganar en el combate contra la evasión: de 292 casos visitados, hubo multas en 62 y 34 clausuras.

Esos operativos estivales también se extienden a las zonas turísticas de Córdoba. Entre el 5 y el 8 de este mes inspeccionaron el comportamiento de facturación y registración de 149 comercios, de los cuales en 37 se verificaron anormalidades (31 fueron clausurados). También hubo control de máquinas registradoras (sobre 29 inhabilitaron 4) y del ingreso y toma de información en hoteles (clausuraron 5 de 6 que visitaron).

El motivo por el cual los de la DGI siempre salen en compañía de funcionarios de la SIC es que de otra manera no podrían clausurar. Cuando al comienzo de este gobierno se gestó la Ley Penal Tributaria, el entonces ministro de Economía, Antonio Erman González, no tuvo éxito en el intento de que la normativa autorizara a la DGI a clausurar. Pero Cossio se las ingenió para sortear el impedimento utilizando como paraguas a la SIC, que sí está facultada a clausurar por la Ley de Abastecimiento.

La conducción de la DGI también se lamenta de que la ley Penal Tributaria tampoco satisfizo su pretensión de que los consumidores estén obligados a mostrar la factura de compra, figura que sí existe en Italia y en Chile. En esos dos países si alguien es pescado sin la correspondiente factura es considerado cómplice del delito de evasión.

Aunque admiten que en los últimos meses hubo cierto relajamiento en el cumplimiento de obligaciones fiscales por parte de los comerciantes, la DGI evalúa que los avances han sido significativos. Pero también admiten que el comportamiento fiscalizador de los consumidores (por ejemplo, exigiendo factura) no ha evolucionado como esperaban. Es por eso que Tacchi está a punto de lanzar una amplia campaña propagandística para modificar ese hábito.

Peces gordos

De todas maneras, las acciones que condujeron a desnudar a los grandes evasores no fueron ni serán conducidas por los consumidores, sino por las inspecciones.

Desde que se sancionó a comienzos de 1990 hasta octubre del año pasado, la DGI presentó 1015 denuncias penales por violación a la ley Penal Tributaria. En la lista de imputados (ver cuadro) hay casos que tuvieron bastante difusión (Angelo Paolo, Casa Rodó, Frigorífico Rioplatense, Bullrich), pero otros que no habían salido a luz como por ejemplo El Mundo del Juguete.

Un hecho notable es que de esos 1015 casos, la Justicia sólo se expidió en 98, con 745 sobreseimientos definitivos y 24 provisorios. No hubo hasta ahora ni una sola condena.

En la DGI se quejan de que "la Justicia tiene demasiados pruritos formales, y por eso se tardan tanto en resolver; a lo que habría que agregar que como el tema tributario es muy difícil y encima la ley es nueva, no son muchos los jueces preparados".

Para empujar las investigaciones y acelerar el trámite, hace poco fueron designados seis fiscales que están enteramente a disposición de la DGI. "Además, esos fiscales ayudarán a nuestros abogados querellantes en la disputa con los grandes estudios jurídicos que se especializan en defender a los acusados de evasión", explicó una fuente. Entre esos tributaristas sobresalen Vicente Oscar Díaz, Pedro Argibay Molina y el abogado que contrató Rodó y que está muy vinculado con un ex juez que ahora es diputado.

Otra investigación que está en marcha y que no ha sido conocida involucra nada menos que a Renault, Sevel, Autolatina y a las tres empresas que administran los respectivos círculos de ahorro. El presunto delito habría consistido en facturar los autos con fecha anterior a la entrega

LA PRESION ESTA MUY ALTA

(Por Ricardo López Murphy) La reciente publicación del Informe Económico del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos permite rescatar una información valiosa para el análisis de la política impositiva.

En dicha información oficial se muestra que el gasto público consolidado, excluyendo el sector público financiero, alcanzaría el nivel de 41% del PBI para 1993. Dada la ausencia de déficit, se puede colegir que dicho gasto iguala a la presión impositiva.

Ese guarismo es extraordinariamente elevado para una economía del ingreso per cápita de la Argentina (requeriría un artículo explicar por qué el aumento del ingreso per cápita históricamente ha estado acompañado de un aumento del gasto público en proporción al producto).

La presión impositiva ha comenzado a percibirse como muy alta desde el momento en que se abandonó el arbitrio de la imposición inflacionaria que concentraba el peso del ajuste sobre los sectores más pobres, inarticulados y débiles de la sociedad.

Esa presión es extraordinariamente elevada ya que resulta de promediar sectores que cumplen con las exigencias formales con otros que ya sea por evasión o elusión evitan el normal cumplimiento de las obligaciones tributarias. La presión marginal para el contribuyente formal es excepcional, como se aprecia de comparar la presión tributaria legal en Estados Unidos y en la Argentina.

Esto último es importante cuando se discute la cuestión de la progresividad impositiva. En el caso de los empleados en relación de dependencia de altos ingresos, la progresividad en la Argentina alcanza niveles excepcionales que, seguramente, en menor medida, también se encuentran en otras actividades y profesiones. El punto es que la progresividad no es explícita como ocurre en el impuesto a los ingresos en Estados Unidos, sino que está encubierta en el diferencial entre aportes y prestaciones en el área de la previsión social, asignaciones familiares, obras sociales, etcétera.

El problema central de inequidad e ineficiencia de nuestro sistema impositivo lo generan la evasión y la elusión impositiva, así como los tratamientos asimétricos puntualizados.

En materia de evasión, más allá de la inequidad de tratamientos disímiles a quienes por otra parte son iguales, el costo en materia de eficiencia es enorme, en particular en las áreas sometidas a una presión tributaria diferencial o progresiva. En alguna medida el cuentapropismo se nutre de ello y quizá pocos elementos serían más impactantes para mostrar el sesgo antiindustrializante e ineficiente de un mal diseño tributario.

En materia de elusión, el enorme costo de los regresivos métodos de promoción económica ha quedado a esta altura claro en materia de eficiencia económica. Pero ello, de por sí suficientemente grave por la artificialidad y fragilidad que ha fomentado, empalidece en importancia ante la regresividad de los subsidios otorgados. Me gustaría saber si alguien conoce algún pobre anotado en estas canonjías y prebendas. Va de suyo que estas subjetividades se han asociado a privilegios extravagantes.

La asimetría en la imposición al trabajo revela una singular miopía sobre el efecto deletéreo y regresivo que ello concita. Lo increíble es que en ciertos debates se lo quiera gravar con alícuotas adicionales en nombre de ideas progresistas.

Ello sólo puede generar una desestructuración más acentuada de los sectores más productivos y que utilizan más capital humano.

Finalmente, la presión impositiva es muy delicada para la competitividad global de la economía. La cuestión no es sólo la eficiencia empresaria o la dotación de recursos. El factor primordial que diferencia a los países en esta época de transnacionalización es en gran medida el accionar colectivo, o dicho en otras palabras, la eficiencia de su sector público. Ello no obedece sólo a consideraciones estáticas (presión impositiva) sino también a que en el poder público se concentra una parte sustancial de la inversión en capital humano.

Una presión impositiva creciente desplaza competitividad y ello se agrava aún más cuando la calidad del gasto no es apropiada, o se concentra en transferencias a individuos que legalmente se vuelven improductivos artificialmente, antes de que las reglas biológicas se lo impongan.

Cerrado por evasión

Clausuras dispuestas por DGI-SIC del 3-2-92 al 30-12-92

Carnicerías	212
Panaderías	123
Verdulerías	888
Otros comestibles	385
Restaurantes, bares, heladerías	290
Perfumerías y Art. de Limpieza	147
Venta de ropa y accesorios	595
Reparaciones y servicio	401
Otros	992
Total	4033

efectiva, lo que en épocas de inflación reducía el importe del gravamen.

También hubo varios casos de peces gordos que no llegaron a más porque los implicados acordaron con la DGI abonar lo que se les reclamaba. Un ejemplo fue el de Aceitera Deheza (la adjudicataria del ramal Mitre de cargas) que se puso con 8 millones de dólares.

Un instrumento en el que tienen depositada bastante expectativa es el sistema Réplica 2000, que les permite saber el día mismo de cada vencimiento cuáles de los grandes contribuyentes presentaron en término la declaración jurada y cuáles no. Ese sistema —que ya controla a 150.000 grandes empresas y que hacia mediados de año abarcará a 270.000— es el que elabora de manera automática los listados como el que la DGI publicó el viernes pasado, mostrando que 126 firmas no cumplieron con su obligación.

También están siendo investigadas grandes empresas que habrían cometido irregularidades en la contabilización de donaciones, y algunas de las fundaciones y firmas que aprovecharon el atraso cambiario para traer expositores o artistas y que habrían dibujado los números de los contratos para pagar menos impuestos.

En lo que hasta ahora han hecho sapo es en la recaudación del impuesto a los bienes personales no afectados al proceso productivo. Fue el propio Cossio quien admitió que deberían haber pagado 200.000 ricos y famosos, es decir casi seis veces más de los que abonaron el 1 por ciento de la riqueza particular que excede los 100.000 dólares. Pero también de acuerdo con la opinión de la DGI, incluso los que pagaron no lo hicieron como correspondía. Con estos datos no debería llamar la atención que el impuesto haya rendido el año pasado sólo 95 millones de pesos (ver recuadro), siendo que las estimaciones originales hablaban de un mínimo de 500 y un máximo de 1000.

Aunque en privado confiesan que para ellos no es éste un impuesto prioritario —ni por el monto potencial de recaudación ni por la concepción ideológica del esquema tributario—, tampoco se quedaron del todo cruzados de brazos. Cotejando los resultados de este nuevo gravamen con los del antiguo impuesto al patrimonio neto, elaboraron un listado de 103.000 posibles evasores a los que intimaron a justificar su no aparición como contribuyentes al impuesto a la riqueza improductiva. De ellos, hubo 1000 que fueron directamente citados a dar explicaciones, sin que hasta ahora haya trascendido alguna derivación.

Ya sea apuntado los cañones a cualquiera que se le cruce, dirigiendo el objetivo a los peces gordos, o focalizando el accionar nada más que en los boliches, de lo que no cabe duda es de que las enormes urgencias fiscales del Plan de Convertibilidad harán de la DGI en 1993 uno de los protagonistas del año.

Ricardo Cossio, titular de la DGI.

Tráfico de influencias

—Encantado, soy Munir Menem. Le hablo para decirle que el único que está habilitado a hablar en nombre del Presidente soy yo.

A Ricardo Cossio no le llamó la atención ese llamado que recibió no mucho tiempo después de que el hermano de Carlos Menem se hiciera cargo de la oficina presidencial en reemplazo de Amira Yoma. Habían sido tantas las personas que en los anteriores dos años invocaron la recomendación del Presidente para interceder en favor de alguna empresa, que llegó el día en que transmitió la inquietud a la Rosada.

El tráfico de influencias que desemboca en la DGI no sólo se escuda en tan altas jerarquías. Uno de los principales colaboradores de Cossio solía ser contactado por teléfono por un tipo que, presentándose como concejal de la MCBA, pedía clemencia para pequeños comercios que eran clausurados. El funcionario —que asegura que nunca hizo lugar a esos pedidos— jamás creyó que esa persona fuera efectivamente un concejal, hasta que un día en que la solicitud de perdón era para una verdulería decidió citarlo a su oficina con el convencimiento de que nadie se presentaría. En el día y hora señalada, el concejal se anunció en su despacho acreditando la correspondiente credencial.

La verdulería cumplió los días de clausura y las autoridades del Concejo Deliberante fueron alertadas del caso. Que se sepa, al concejal no le pasó absolutamente nada.

El IVA gana por afano

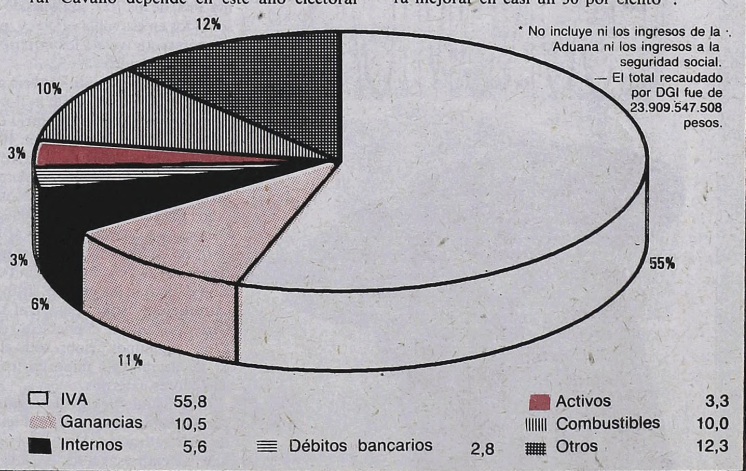
(Por M.Z.) Los datos finales sobre la recaudación de la DGI son más que elocuentes acerca de la regresividad de la estructura tributaria vigente: mientras los ingresos por IVA —un gravamen que castiga con la misma alícuota el consumo de un potentado como el de un desocupado— representaron bastante más que la mitad del total, Ganancias recogió apenas el 10,5 por ciento y Activos un mísero 3,3. Ni qué hablar del impuesto a los Bienes Personales no incorporados al proceso económico que, con sus 95 millones, está muy por debajo del 1 por ciento.

Este cuadro de situación no preocupa en absoluto al equipo económico, que en más de una oportunidad manifestó públicamente su desinterés por la progresividad de los impuestos. "En nuestra concepción, la progresividad viene del lado del gasto", afirmó una vez Cavallo como si fuera posible que el gasto público beneficiase a los ricos.

Teniendo en cuenta esa filosofía rectora, es natural que el organismo encargado del tema ponga mucho más énfasis en el IVA que en los tributos progresivos. Un alto funcionario de la DGI dijo a CASH que "nosotros nos comportamos como si fuéramos una empresa que se interesa más en su artículo más importante: en nuestro caso ese artículo es el IVA, que por lejos es el impuesto que más leche nos puede dar".

Siguiendo con los criterios de eficiencia empresaria, agregan que "el IVA y los otros impuestos al consumo, como por ejemplo combustibles o cigarrillos, son muchísimo más rendidores en términos de costo-beneficio que impuestos tales como Activos, Ganancias o Bienes Personales: es mucho mayor el esfuerzo de administración, fiscalización y control que tenemos que hacer para aumentar un peso la recaudación de Ganancias que el costo de un peso adicional en IVA".

Sin la ayuda que en el '92 brindó la reactivación, el superávit fiscal que necesita gerar Cavallo depende en este año electoral —que fija un piso para el gasto público— de la evolución de la lucha contra la evasión. Es por eso que cobra relevancia el dato acerca de cuánto es el margen adicional del que dispone la DGI para incrementar por esa vía la recaudación. La alta fuente de esa repartición que fue consultada limitó su respuesta al IVA: "Si un país ideal puede recaudar 100, y un país posible puede alcanzar 90, nosotros estamos ahora en 70, es decir que tenemos espacio para mejorar en casi un 30 por ciento".



EN EL BOLSILLO

El verano liquida

Aprovechando que ya caía el sol y que la sensación térmica estaba en sólo 38 grados, doña Valentina decidió que era hora de ver cuán ciertas eran las liquidaciones que veía anunciadas en los diarios. "Me voy a la calle Florida", le dijo a su marido, que no se animaba a correrse un milímetro de abajo del ventilador de techo.

Frente a la estación del subte D encontró a Halsey, una casa de ropa para hombre. Allí, un saco de vestir cruzado que salía 239 estaba ahora marcado a 199. Calculadora en mano, confirmó que el descuento era del 20 por ciento. La misma rebaja tenía un pantalón de vestir: de 92 lo habían bajado a 76,90.

A la vuelta (Esmeralda 141), se paró en la vidriera de Modart. Un pantalón que valía 44,90 estaba a 39,90 (-15 por ciento). Un saco de 249 se ofrecía ahora a 149 (-40 por ciento). Los ambos de Nino Cerruti o Balenciaga que cotizaban a 499 valían 299 (-40 por ciento). "Queríamos hacer una liquidación en serio —le explicó con cortesía el gerente del local a la entrometida clienta—; fíjese que el año pasado hicimos rebajas de entre el 20 y el 30 por ciento, cuando ahora tenemos descuentos de entre el 15 y el 50." El mismo comerciante le aclaró una duda que se le había presentado: las camisas no bajan de precio porque no tienen temporada, ya que las mismas se usan en invierno y verano.

A punto de asfixiarse por el calor, decidió que su investigación sólo seguiría bajo aire acondicionado, y cruzó la entrada de Galerías Pacífico. En el local de Pierre Cardin vio un saco de 295 a 195, lo que significaba poco más del 30 por ciento de descuento. Un ambo cruzado de 420 estaba a 275 (-35 por ciento).

Sin salir del shopping, indagó en locales de ropa femenina. En D'Antin preguntó por un blazer de lino: había estado a 185 y ahora se vendía por 120, con un descuento del 35 por ciento. Las bermudas que completaban el conjunto habían estado en la vidriera a 69 y el nuevo cartel marcaba 35 (-45 por ciento).

"Quiero verme como una diosa, ser como Susana, o al menos como Mirtha", pensó en un rapto de fantasía que tenía que ver con la insolación que venía sufriendo hacía ya unos días. Entonces se paró en la mismísima puerta del local de Chiche Faracce, donde había un cartel que indicaba que todas las prendas de verano se liquidaban con un 50 por ciento de descuento. "Esta es la mía", soñó durante un segundo, justo antes de descubrir un saco de 290 pesos. "Si alguien lo pagaba antes 580 era sólo porque el sol le afectó más que a mí", reflexionó antes de partir a su otra vidriera de diva, la de Elsa Serrano. Allí, un traje de lino con manga corta que salía 450, ahora estaba a 318, con un 30 por ciento de descuento.

Acordándose de sus nietitos, hizo una última pasada por Pirueta. Los jeans de 55,90 estaban a 28 (-50 por ciento). Las remeras de 27,90 valían 18, con una rebaja de poco más del 25 por ciento.

Cuando volvió a su casa, el marido seguía sentado en el mismo lugar, tomando mate con agua helada por fiaca de ir hasta la cocina, donde no había ventilador. Prendió la tele y vio un documental norteamericano donde mostraban las liquidaciones de Navidad en Nueva York, con enormes cartelones de SALE y rebajas de entre 30 y 70 por ciento. El locutor, con un raro acento sólo utilizado por locutores de la TV hispana, explicó el fenómeno: "Aquí los comerciantes prefieren vender al costo o menos para rotar la mercadería. Su negocio es que las prendas no estén más que un corto plazo de tiempo en los estantes, luego tiene que salir, a cualquier precio. Venden con poco margen de ganancia, pero compensan con mucha cantidad". Valentina se abanicó las piernas con el batón mientras pensaba que "acá la cosa es bien distinta". Alguna vez alguien se lo había dicho: en este país, los empresarios prefieren marcar con altos márgenes, aunque tengan que guardar luego la ropa en el depósito, para reflotarla al año siguiente, ganándole el sobreprecio que deja la inflación entre temporada y temporada. "Ya van a ver —se dijo, ya sentada en la bañera llena de agua fría—, el Primer Mundo les va a caer por la cabeza y ellos no van a haber entendido nada."

¿CONTANDO ACCIONES O DINERO?

Por Jorge Schvarzer

FALACIAS ECONOMICAS



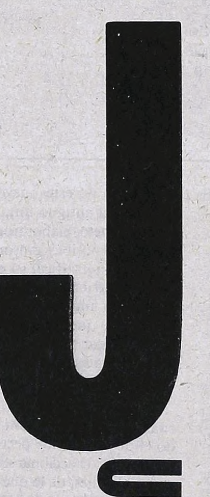
Cuando el Gobierno vendió el 60 por ciento de las acciones de la ex ENTel, el discurso oficial proclamó con entusiasmo que había recibido 5000 millones de dólares en títulos de deuda más 200 millones en efectivo. Un año después, el discurso oficial batió el parche sobre los 2000 millones de dólares recibidos por la venta del 30 por ciento restante de las acciones en la Bolsa (y casi nunca mencionó el 10 por ciento adicional en oscuro trámite con el sindicato respectivo). En ese entonces, el éxito se medía en términos de recaudación y los datos eran acordes.

Ahora, el discurso oficial quiere mostrar que no hubo una concentración de la propiedad en el proceso de privatización. Para eso, en el Ministerio de Economía se preparó una tabla, difundida en todos los medios, que exhibe los resultados del remate. En ella, a cada comprador se le asigna una parte de los negocios privatizados que depende de la cantidad que pagó y no del valor recibido. Y, para más, lo pagado se define de modo *had hoc.* Veamos el caso de ENTel, que suma 3000 de los 7000 millones de dólares presentados en esa tabla oficial y, por lo tanto, es representativo de los criterios utilizados en dicho cálculo.

El 30 por ciento minoritario de ENTel se valúa en la tabla en 2000 millones de pesos (igual a cash recibido) mientras que el 60 por ciento mayoritario se tasa en 1000 millones (igual a 200 millones de efectivo más 800 de títulos de deuda al valor de mercado estimado al momento de la transacción). Un resultado: ENTel se vendió en 3000 millones de dólares, y no en 5200 como se decía antes. Otro resultado: ENTel fue entregado a varios miles de personas y no hubo concentración dado que los grandes grupos, locales y extranjeros, "sólo" poseen el 34 por ciento. Otro resultado: el 75 por ciento de ENTel fue a los "argentinos" (sobre todo el 66 por ciento de accionistas minoritarios), no a los acreedores externos.

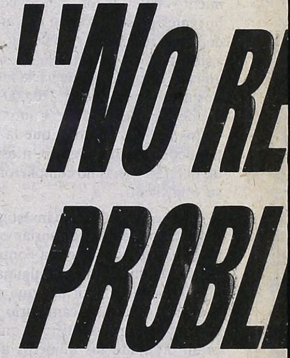
Este método de cálculo se extendió al resto de la tabla que presenta el balance oficial de la privatización. Usando el criterio de valuar las empresas a los precios deseados se obtienen los resultados buscados. Es suficiente con imaginar otra metodología para que los resultados sean diferentes. Una confirmación de que la estadística puede ser la más elaborada de las mentiras.

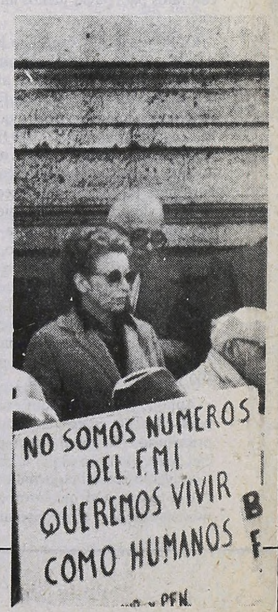




(Por Claudio Lozano) En teoría, el proyecto oficial de privatización del sistema previsional dice perseguir los siguientes objetivos: eliminar el déficit del sistema; aumentar el haber jubilatorio y extender el número de beneficiarios. Sin embargo, un análisis elemental de la cuestión destruye la posibilidad de esperar tales resultados.

El pasaje del esquema actual al de capitalización privada de fondos de pensión, supone incrementar el déficit público en la materia. Básicamente porque el Estado deberá seguir pagando a los actuales jubilados, deberá reconocer parte de los aportes de los trabajadores activos que se incorporen al nuevo régimen y seguirá siendo responsable del pago de las pensiones mínimas. Todo esto con menos recursos, ya que el aporte asalariado financiará "com-





EN EL BOLSILLO

El verano liquida

Aprovechando que ya caía el sol y que la sensación térmica estaba en sólo 38 grados, doña Valentina decidió que era hora de ver cuán ciertas eran las liquidaciones que veía anunciadas en los diarios. "Me voy a la calle Florida", le dijo a su marido, que no se animaba a correrse un milímetro de abajo del ventilador de techo.

Frente a la estación del subte D encontró a Halsey, una casa de ropa para hombre. Allí, un saco de vestir cruzado que salía 239 estaba ahora marcado a 199. Calculadora en mano, confirmó que el descuento era del 20 por ciento. La misma rebaja tenía un pantalón de vestir: de 92 lo habían bajado a 76,90.

A la vuelta (Esmeralda 141), se paró en la vidriera de Modart. Un pantalón que valía 44,90 estaba a 39,90 (-15 por ciento). Un saco de 249 se ofrecía ahora a 149 (-40 por ciento). Los ambos de Nino Cerruti o Balenciaga que cotizaban a 499 valían 299 (-40 por ciento). "Queríamos hacer una liquidación en serio —le explicó con cortesía el gerente del local a la entrometida clienta—; fíjese que el año pasado hicimos rebajas de entre el 20 y el 30 por ciento, cuando ahora tenemos descuentos de entre el 15 y el 50." El mismo comerciante le aclaró una duda que se le había presentado: las camisas no bajan de precio porque no tienen temporada, ya que las mismas se usan en invierno y verano.

A punto de asfixiarse por el calor, decidió que su investigación sólo seguiría bajo aire acondicionado, y cruzó la entrada de Galerías Pacífico. En el local de Pierre Cardin vio un saco de 295 a 195, lo que significaba poco más del 30 por ciento de descuento. Un ambo cruzado de 420 estaba a 275 (-35 por ciento).

Sin salir del shopping, indagó en locales de ropa femenina. En D'Antin preguntó por un blazer de lino: había estado a 185 y ahora se vendía por 120, con un descuento del 35 por ciento. Las bermudas que completaban el conjunto habían estado en la vidriera a 69 y el nuevo cartel marcaba 35 (-45 por ciento).

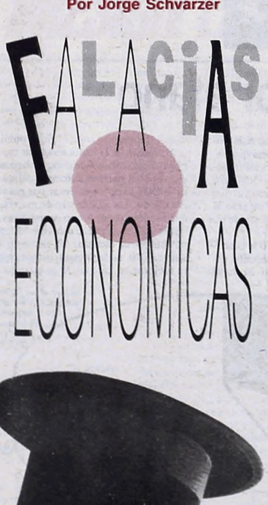
"Quiero verme como una diosa, ser como Susana, o al menos como Mirtha", pensó en un rapto de fantasía que tenía que ver con la insolación que venía sufriendo hacía ya unos días. Entonces se paró en la mismísima puerta del local de Chiche Faracce, donde había un cartel que indicaba que todas las prendas de verano se liquidaban con un 50 por ciento de descuento. "Esta es la mía", soñó durante un segundo, justo antes de descubrir un saco de 290 pesos. "Si alguien lo pagaba antes 580 era sólo porque el sol le afectó más que a mí", reflexionó antes de partir a su otra vidriera de diva, la de Elsa Serrano. Allí, un traje de lino con manga corta que salía 450, ahora estaba a 318, con un 30 por ciento de descuento.

Acordándose de sus nietitos, hizo una última pasada por Pirueta. Los jeans de 55,90 estaban a 28 (-50 por ciento). Las remeras de 27,90 valían 18, con una rebaja de poco más del 25 por ciento.

Cuando volvió a su casa, el marido seguía sentado en el mismo lugar, tomando mate con agua helada por fiaca de ir hasta la cocina, donde no había ventilador. Prendió la tele y vio un documental norteamericano donde mostraban las liquidaciones de Navidad en Nueva York, con enormes cartelones de SALE y rebajas de entre 30 y 70 por ciento. El locutor, con un raro acento sólo utilizado por locutores de la TV hispana, explicó el fenómeno: "Aquí los comerciantes prefieren vender al costo o menos para rotar la mercadería. Su negocio es que las prendas no estén más que un corto plazo de tiempo en los estantes, luego tiene que salir, a cualquier precio. Venden con poco margen de ganancia, pero compensan con mucha cantidad". Valentina se abanicó las piernas con el batón mientras pensaba que "acá la cosa es bien distinta". Alguna vez alguien se lo había dicho: en este país, los empresarios prefieren marcar con altos márgenes, aunque tengan que guardar luego la ropa en el depósito, para reflotarla al año siguiente, ganándole el sobreprecio que deja la inflación entre temporada y temporada. "Ya van a ver —se dijo, ya sentada en la bañera llena de agua fría—, el Primer Mundo les va a caer por la cabeza y ellos no van a haber entendido nada."

¿CONTANDO ACCIONES O DINERO?

Por Jorge Schvarzer



Cuando el Gobierno vendió el 60 por ciento de las acciones de la ex ENTel, el discurso oficial proclamó con entusiasmo que había recibido 5000 millones de dólares en títulos de deuda más 200 millones en efectivo. Un año después, el discurso oficial batió el parche sobre los 2000 millones de dólares recibidos por la venta del 30 por ciento restante de las acciones en la Bolsa (y casi nunca mencionó el 10 por ciento adicional en oscuro trámite con el sindicato respectivo). En ese entonces, el éxito se medía en términos de recaudación y los datos eran acordes.

Ahora, el discurso oficial quiere mostrar que no hubo una concentración de la propiedad en el proceso de privatización. Para eso, en el Ministerio de Economía se preparó una tabla, difundida en todos los medios, que exhibe los resultados del remate. En ella, a cada comprador se le asigna una parte de los negocios privatizados que depende de la cantidad que pagó y no del valor recibido. Y, para más, lo pagado se define de modo *had hoc*. Veamos el caso de ENTel, que suma 3000 de los 7000 millones de dólares presentados en esa tabla oficial y, por lo tanto, es representativo de los criterios utilizados en dicho cálculo.

El 30 por ciento minoritario de ENTel se valúa en la tabla en 2000 millones de pesos (igual a cash recibido) mientras que el 60 por ciento mayoritario se tasa en 1000 millones (igual a 200 millones de efectivo más 800 de títulos de deuda al valor de mercado estimado al momento de la transacción). Un resultado: ENTel se vendió en 3000 millones de dólares, y no en 5200 como se decía antes. Otro resultado: ENTel fue entregado a varios miles de personas y no hubo concentración dado que los grandes grupos, locales y extranjeros, "sólo" poseen el 34 por ciento Otro resultado: el 75 por ciento de ENTel fue a los "argentinos" (sobre todo el 66 por ciento de accionistas minoritarios), no a los acreedores externos.

Este método de cálculo se extendió al resto de la tabla que presenta el balance oficial de la privatización. Usando el criterio de valuar las empresas a los precios deseados se obtienen los resultados buscados. Es suficiente con imaginar otra metodología para que los resultados sean diferentes. Una confirmación de que la estadística puede ser la más elaborada de las mentiras.



JUBILACION

"NO RESUELVE LOS PROBLEMAS"

Esta nota se suma al debate sobre el proyecto oficial para instituir un nuevo régimen previsional. Además de director del Instituto de Estudios sobre Estado y Participación de ATE, Claudio Lozano es miembro de la comisión que está reuniendo un millón de firmas para que el Gobierno convoque a una consulta popular sobre el tema.

(*Por Claudio Lozano*) En teoría, el proyecto oficial de privatización del sistema previsional dice perseguir los siguientes objetivos: eliminar el déficit del sistema; aumentar el haber jubilatorio y extender el número de beneficiarios. Sin embargo, un análisis elemental de la cuestión destruye la posibilidad de esperar tales resultados.

El pasaje del esquema actual al de capitalización privada de fondos de pensión, supone incrementar el déficit público en la materia. Básicamente porque el Estado deberá seguir pagando a los actuales jubilados, deberá reconocer parte de los aportes de los trabajadores activos que se incorporen al nuevo régimen y seguirá siendo responsable del pago de las pensiones mínimas. Todo esto con menos recursos, ya que el aporte asalariado financiará "compulsivamente" la constitución del nuevo sistema.

La experiencia chilena (paradigma para el oficialismo) resulta elocuente al mostrarnos que desde la aplicación de la reforma en el país trasandino, el déficit previsional pasó del 1,7 por ciento al 6 por ciento del PBI. En consecuencia, el gasto en previsión pasó de representar el 8 por ciento del total del gasto público a significar el 20 por ciento del mismo. Por lo tanto este proyecto, lejos de resolverle los problemas a la Tesorería, se los incrementará.

Mantener los compromisos del Estado en materia previsional, implicará un déficit de más de U$S 4000 millones tan sólo en el primer año de vigencia de la propuesta oficial. Esa cifra, que deberá reunirse derivando recursos de otras finalidades, constituye un monumental "subsidio encubierto", destinado a garantizar la conformación del mercado privado (y cautivo) de fondos de pensión.

Respecto de los haberes jubilatorios es obvio que el nuevo sistema no supone modificación alguna para los actuales jubilados. En todo caso resultan esperables futuras complicaciones ya que el responsable de pagarles (el Estado) tendrá menores recursos para hacerlo.

Respecto de los futuros jubilados, los mejores cálculos sitúan el nivel del haber en no más del 56 por ciento del sueldo en actividad.

No obstante, lo más relevante es dejar en claro que en el nuevo esquema el haber jubilatorio deja de ser un problema de política social para transformarse, decididamente, en un contrato individual. En buen romance, el Estado argentino en la perspectiva oficial también debe desentenderse del problema previsional.

Respecto de la extensión de la cobertura, la experiencia chilena no resulta demasiado alentadora. Entre 1970 y 1986, pese a que la fuerza laboral creció en un 55 por ciento, los cotizantes (futuros jubilados) descendieron en un 2 por ciento.

Por ende, si la propuesta oficial no elimina el déficit del sistema (lo agiganta); no incrementa los haberes (se desentiende de ellos); ni aumenta la cobertura (la reduce), lo menos que puede decirse es que la propuesta oficial no resuelve los problemas que hoy se le plantean al sistema previsional.

En realidad, la ejecución del proyecto tiene otro objetivo. Transferir más de U$S 3000 millones anuales al "sector privado", en la forma de aportes obligatorios de los trabajadores a las AFJP, como modo de dinamizar el mercado de capitales, proveyendo a los grandes grupos empresarios de recursos financieros de bajo costo y largo plazo. Cabe señalar también que una parte no desdeñable de estos fondos será reabsorbida por el Estado a través de la generación de una nueva forma de endeudamiento público con grupos empresarios y bancos extranjeros, esta vez disfrazados de Administradores de Fondos de Pensión.



LIBROS



(*Por Marcelo Matellanes*) El año 1992 aportó en sus últimos días en materia bibliográfica *una propuesta alternativa* al Plan de Convertibilidad. Bajo la dirección técnica y sello editorial de la Fundación Crecer con Equidad, fue lanzado al mercado el libro *Caminos para Crecer con Equidad*.

El proyecto original fue concebido en la mencionada fundación por un grupo de empresarios locales bajo la conducción de Rafael Kohanoff, ex miembro directivo de la CGE y de la CGI. En este libro se ofrecen compilados los resultados de la interacción entre sus promotores y el equipo técnico convocado al efecto.

Entre los aspectos que más contribuyen a dotar a la obra de relativa solidez, se destacan el modelo econométrico que la sustenta, la permanente referencia a la experiencia internacional y la búsqueda analítica y argumental a partir del consenso académico más reciente. Su objetivo evidente es la urgente necesidad de reconciliar la eficiencia y la modernidad en términos productivos con el desarrollo y la equidad en lo social.

Sin dejar de reconocer las bondades del actual modelo en términos de estabilidad y aún a costa de no profundizar la crítica del mismo en sus flancos más frágiles, como las privatizaciones y la reforma del Estado, esta obra señala la necesidad de complementar esos logros con un planeamiento estratégico que pondere las restricciones locales pero sin dejar de potenciarse a través de la observación y el estudio de las tendencias vigentes en la economía mundial.

Como señala Kohanoff desde el mismo prólogo. "No hay un sólo país en el mundo que, emergiendo de tiempos oscuros, haya podido renacer sin un consensuado esfuerzo estratégico en torno de hacia dónde dirigirnos, con qué herramientas, en qué tiempos y con qué responsabilidades." Es también notable el llamado que allí realiza ese dirigente a toda la clase empresaria, en términos de instarla a asumir finalmente y de una vez por todas los atributos económicos y políticos que debieran erigirla en una moderna burguesía industrial. Casi nada.

Si bien podrá decirse que no abundan en esta obra, en términos instrumentales de "plan alternativo" las mediaciones necesarias para su eventual aplicación, es innegable que abre un espacio reflexivo y un debate que la sociedad argentina se debe y que la actual conducción económica no aborda. Por un momento el lector podrá respirar con un texto en donde la economía es algo más que equilibrios macro, agregados monetarios y cálculo financiero.

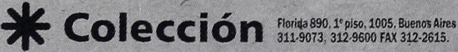
En tiempos en que la "política social" se vende como cosmética política y pantalla electoral, la clase política, entre otras, no debiera economizar la lectura de una obra basada en el principio de que "lo social" no es una fachada última y menor, sino la base misma de la sociedad, de su modernidad económica y de su sentido democrático.

Página/12
en
NEUQUEN y
RIO NEGRO
Tel.: 0943-28320

La Garita ·RESTAURANT
una forma de comer
• Cocinamos en su mesa
• Cocina, francesa y colonial
• Nuestros vinos nac. e imp.
• Espacio cálido e íntimo
• Estacionamiento vigilado
• Eventos especiales
• Cenamos de lunes a sábados
Av. Beiró 2590 y la vía • Rvas.571-9225 • Tarjetas de crédito

El sistema líder en el mundo.
Las estaciones de trabajo del sistema Action Office, diseñado por Herman Miller, son la herramienta seleccionada por las empresas de vanguardia, para el equipamiento integral de sus oficinas.
Sistema
ACTION OFFICE
Un sistema increíblemente versatil adaptable a todo tipo de tareas.





Florida 890, 1º piso, 1005, Buenos Aires
311-9073, 312-9600 FAX 312-2615.
Sistemas de amoblamiento para el equipamiento de oficinas, viviendas, sanatorios, industrias y laboratorios.



pulsivamente'' la constitución del nuevo sistema.

La experiencia chilena (paradigma para el oficialismo) resulta elocuente al mostrarnos que desde la aplicación de la reforma en el país trasandino, el déficit previsional pasó del 1,7 por ciento al 6 por ciento del PBI. En consecuencia, el gasto en previsión pasó de representar el 8 por ciento del total del gasto público a significar el 20 por ciento del mismo. Por lo tanto este proyecto, lejos de resolverle los problemas a la Tesorería, se los incrementará.

Mantener los compromisos del Estado en materia previsional, implicará un déficit de más de U$S 4000 millones tan sólo en el primer año de vigencia de la propuesta oficial. Esa cifra, que deberá reunirse derivando recursos de otras finalidades, constituye un monumental ''subsidio encubierto'', destinado a garantizar la conformación del mercado privado (y cautivo) de fondos de pensión.

Respecto de los haberes jubilatorios es obvio que el nuevo sistema no supone modificación alguna para los actuales jubilados. En todo caso resultan esperables futuras complicaciones ya que el responsable de pagarles (el Estado) tendrá menores recursos para hacerlo.

Respecto de los futuros jubilados, los mejores cálculos sitúan el nivel del haber en no más del 56 por ciento del sueldo en actividad.

No obstante, lo más relevante es dejar en claro que en el nuevo esquema el haber jubilatorio deja de ser un problema de política social para transformarse, decididamente, en un contrato individual. En buen romance, el Estado argentino en la perspectiva oficial también debe desentenderse del problema previsional.

ESUELVE LOS EMAS''

Esta nota se suma al debate sobre el proyecto oficial para instituir un nuevo régimen previsional. Además de director del Instituto de Estudios sobre Estado y Participación de ATE, Claudio Lozano es miembro de la comisión que está reuniendo un millón de firmas para que el Gobierno convoque a una consulta popular sobre el tema.

Respecto de la extensión de la cobertura, la experiencia chilena no resulta demasiado alentadora. Entre 1970 y 1986, pese a que la fuerza laboral creció en un 55 por ciento, los cotizantes (futuros jubilados) descendieron en un 2 por ciento.

Por ende, si la propuesta oficial no elimina el déficit del sistema (lo agiganta); no incrementa los haberes (se desentiende de ellos); ni aumenta la cobertura (la reduce), lo menos que puede decirse es que la propuesta oficial no resuelve los problemas que hoy se le plantean al sistema previsional.

En realidad, la ejecución del proyecto tiene otro objetivo. Transferir más de U$S 3000 millones anuales al ''sector privado'', en la forma de aportes obligatorios de los trabajadores a las AFJP, como modo de dinamizar el mercado de capitales, proveyendo a los grandes grupos empresarios de recursos financieros de bajo costo y largo plazo. Cabe señalar también que una parte no desdeñable de estos fondos será reabsorbida por el Estado a través de la generación de una nueva forma de endeudamiento público con grupos empresarios y bancos extranjeros, esta vez disfrazados de Administradores de Fondos de Pensión.

LIBROS

ALTER ECO



(Por Marcelo Matellanes) El año 1992 aportó en sus últimos días en materia bibliográfica *una propuesta alternativa* al Plan de Convertibilidad. Bajo la dirección técnica y sello editorial de la Fundación Crecer con Equidad, fue lanzado al mercado el libro *Caminos para Crecer con Equidad*.

El proyecto original fue concebido en la mencionada fundación por un grupo de empresarios locales bajo la conducción de Rafael Kohanoff, ex miembro directivo de la CGE y de la CGI. En este libro se ofrecen compilados los resultados de la interacción entre sus promotores y el equipo técnico convocado al efecto.

Entre los aspectos que más contribuyen a dotar a la obra de relativa solidez, se destacan el modelo econométrico que la sustenta, la permanente referencia a la experiencia internacional y la búsqueda analítica y argumental a partir del consenso académico más reciente. Su objetivo evidente es la urgente necesidad de reconciliar la eficiencia y la modernidad en términos productivos con el desarrollo y la equidad en lo social.

Sin dejar de reconocer las bondades del actual modelo en términos de estabilidad y aún a costa de no profundizar la crítica del mismo en sus flancos más frágiles, como las privatizaciones y la reforma del Estado, esta obra señala la necesidad de complementar esos logros con un planeamiento estratégico que pondere las restricciones locales pero sin dejar de potenciarse a través de la observación y el estudio de las tendencias vigentes en la economía mundial.

Como señala Kohanoff desde el mismo prólogo. ''No hay un sólo país en el mundo que, emergiendo de tiempos oscuros, haya podido renacer sin un consensuado esfuerzo estratégico en torno de hacia dónde dirigirnos, con qué herramientas, en qué tiempos y con qué responsabilidades.'' Es también notable el llamado que allí realiza ese dirigente a toda la clase empresaria, en términos de instarla a asumir finalmente y de una vez por todas los atributos económicos y políticos que debieran erigirla en una moderna burguesía industrial. Casi nada.

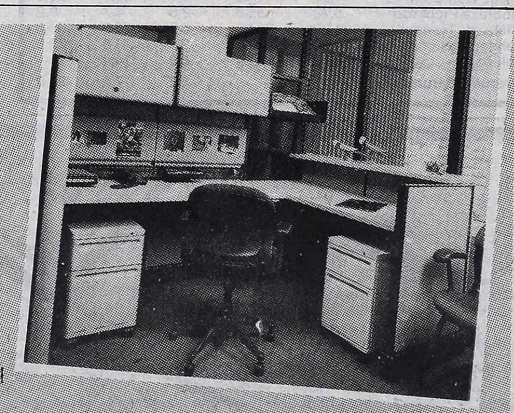
Si bien podrá decirse que no abundan en esta obra, en términos instrumentales de ''plan alternativo'' las mediaciones necesarias para su eventual aplicación, es innegable que abre un espacio reflexivo y un debate que la sociedad argentina se debe y que la actual conducción económica no aborda. Por un momento el lector podrá respirar con un texto en donde la economía es algo más que equilibrios macro, agregados monetarios y cálculo financiero.

En tiempos en que la ''política social'' se vende como cosmética política y pantalla electoral, la clase política, entre otras, no debiera economizar la lectura de una obra basada en el principio de que ''lo social'' no es una fachada última y menor, sino la base misma de la sociedad, de su modernidad económica y de su sentido democrático.

Página/12
en
NEUQUEN y
RIO NEGRO
Tel.: 0943-28320

La Garita •RESTAURANT
una forma de comer
• Cocinamos en su mesa
• Cocina, francesa y colonial
• Nuestros vinos nac. e imp.
• Espacio cálido e íntimo
• Estacionamiento vigilado
• Eventos especiales
• Cenamos de lunes a sábados
Av. Beiró 2590 y la vía • Rvas.571-9225 • Tarjetas de crédito

El sistema líder en el mundo.
Las estaciones de trabajo del sistema Action Office, diseñado por Herman Miller, son la herramienta seleccionada por las empresas de vanguardia, para el equipamiento integral de sus oficinas.
Sistema
ACTION OFFICE
Un sistema increíblemente versátil adaptable a todo tipo de tareas.



✱ Colección Florida 890, 1° piso, 1005, Buenos Aires 311-9073, 312-9600 FAX 312-2615.
Sistemas de amoblamiento para el equipamiento de oficinas, viviendas, sanatorios, industrias y laboratorios.

NEGOCIOS DE VACACIONES

Los operadores bursátiles empezaron bien el año: en medio de sus vacaciones las acciones regalan interesantes ganancias. De acuerdo con la opinión mayoritaria de la plaza, el primer bimestre del '93 se presenta ideal para realizar utilidades en el recinto. En ese sentido, es esperado con mucha ansiedad el balance de Pérez Companc.

(Por Alfredo Zaiat) La combinación es perfecta: vacaciones y ganancias fáciles. Los operadores bursátiles no se imaginaban un comienzo de año más provechoso y, con la tradicional ambición que los devora, aspiran a un mercado aún más animado. La presentación del balance de Pérez Companc —empresa que es referente de la perspectiva de la inversión accionaria— es esperada pasado mañana con mucha ansiedad. Su resultado puede ayudar a fortalecer a la plaza o a dejarla en situación indefinida.

En período de vacaciones, la semana financiera es de tan sólo cuatro días. Es muy difícil encontrar el viernes a los pesos pesado de la City: vuelan a Punta del Este o se refugian en alguna quinta de Buenos Aires. Así organizan su descanso, ya que saben que no pueden alejarse por mucho tiempo del microcentro porque éste es el momento de hacer negocios. Y ansiedad no les falta: quieren empezar a acortar las fuertes pérdidas que sufrieron en el *semestre negro* de la Bolsa.

Para conseguir ese objetivo los financistas con más experiencia no se apartan de una regla de oro: "Gana el que pega primero". Sostienen que el primer bimestre del '93 se presenta como la alternativa para apostar fuerte y obtener las utilidades más abultadas del año, pues luego comienza a desarrollarse con más intensidad la campaña electoral que, afirman, agregará lógica incertidumbre al actual escenario económico. Esos operadores opinan que pasada esta oportunidad habrá que esperar a los meses posteriores a las elecciones para quizás presenciar una plaza con opciones atractivas.

En este escenario bursátil está implícita la idea de que la tendencia bajista que comenzó en junio del año pasado todavía no terminó, y que el presente repunte de las cotizaciones apenas es una corrección dentro de la corriente negativa. Esta interpretación del comportamiento del mercado no es compartida por la mayoría de los banqueros, que opina que el negocio accionario no ha de debilitarse en los próximos meses. Pero los pocos que piensan que luego de este veranito los papeles empresarios entrarán en un cono de sombra —descartan, eso sí, una depresión que haga retroceder las cotizaciones hasta el nivel más bajo del MerVal (300 puntos)— son los mismos que sufrieron las menores heridas en la última debacle.

El techo que tendría la plaza en esta primera parte del año, de acuerdo con estos financistas, sería un MerVal de 580 puntos (el viernes cerró a 452), en la visión más optimistas. Los más conservadores estiman que ese indicador no ha de superar los 550 puntos.

La impaciencia por el balance de Pérez Companc tiene su explicación. Es una constante de los últimos trimestres que el resultado del ejercicio económico de la petrolera condiciona el futuro del negocio accionario. Y, según lo que ha trascendido en la plaza, el optimismo de los operadores estaría justificado: Pérez presentaría un trimestral con una ganancia cercana a los 55 millones de pesos que, comparado con los dos ejercicios anteriores (8 y 47 millones, respectivamente), demostraría un considerable avance en su capacidad de generar utilidades.



La cantidad de $ que existen
(en millones)

	en $	en u$s
Circ. monet. al 14/1	9300	9300
Base monet. al 14/1	12.293	12.293
Depósitos al 30/12		
Cuenta corriente	1714	1717
Caja de ahorro	1354	1351
Plazos fijos	3407	3414

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los pesos del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.

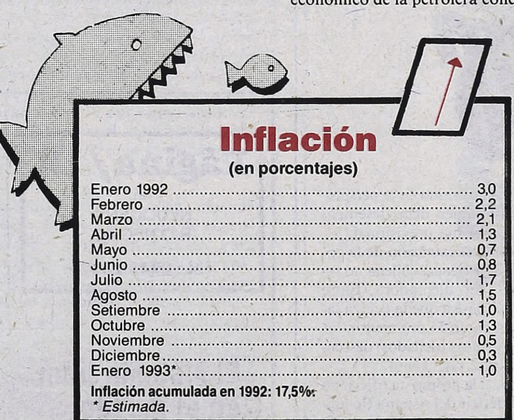
Dólar
(Cotización en casas de cambio)

Viernes anterior	**1,0000**
LUNES	0,9990
MARTES	0,9990
MIERCOLES	0,9985
JUEVES	1,0000
VIERNES	0,9980
BAJA	−0,2%



Acciones

	Precio (en pesos)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 8/1	Viernes 15/1	Semanal	Ultimos 30 días	Ultimos 12 meses
Acindar	1,715	1,63	-5,0	1,5	-60,5
Alpargatas	0,82	0,79	-3,7	8,6	-47,7
Astra	3,00	2,86	-4,7	1,4	-17,3
Atanor	1,18	1,14	-3,4	26,4	-48,7
Bagley	6,80	6,90	1,5	10,9	19,5
Celulosa	0,49	0,51	4,1	22,0	-78,9
Comercial del Plata	5,90	5,40	-8,5	-4,4	3,7
Siderca	0,71	0,685	-3,5	8,4	-62,5
Banco Francés	9,80	9,35	-4,6	19,3	11,3
Banco Galicia	5,75	5,60	-2,6	12,6	82,0
Garovaglio	2,552	2,82	10,5	17,4	-75,1
Indupa	0,52	0,54	3,9	32,1	-81,2
Ipako	2,35	2,48	5,5	24,6	-72,8
Ledesma	0,745	0,685	-8,1	26,4	-65,4
Molinos	8,00	7,35	-8,1	11,6	-30,0
Pérez Companc	7,00	7,10	1,4	13,1	-23,8
Nobleza Piccardo	5,70	5,55	-2,6	4,7	9,2
CINA (ex Renault)	31,30	29,50	-5,8	8,5	155,8
Telefónica	3,30	3,40	3,0	11,6	22,3
Telecom	3,03	3,24	6,9	14,4	—
Promedio bursátil			**-1,2**	**7,8**	**-21,0**



Inflación
(en porcentajes)

Enero 1992	3,0
Febrero	2,2
Marzo	2,1
Abril	1,3
Mayo	0,7
Junio	0,8
Julio	1,7
Agosto	1,5
Setiembre	1,0
Octubre	1,3
Noviembre	0,5
Diciembre	0,3
Enero 1993*	1,0

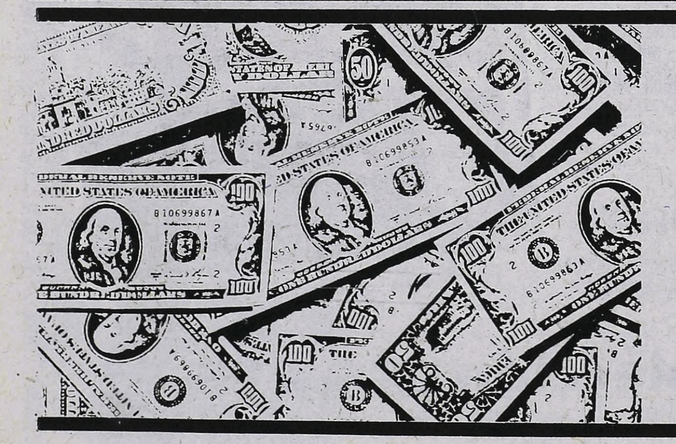
Inflación acumulada en 1992: 17,5%.
** Estimada.*



Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	1,4	1,1
a 30 días	1,8	1,6
Caja de ahorro	0,8	0,7
Call money	1,3	1,0

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas.



Depósitos en Dólares

Banco de la Ciudad le brinda lo que usted prefiere

rentabilidad segura y garantizada.



ME JUEGO

JUAN MURDOCA

Director de la Sociedad de Bolsa Linstal Securities

—¿Usted piensa que el repunte de las acciones en los dos últimos meses se debe a un cambio en la tendencia del mercado, o se trata de una simple corrección dentro de una corriente bajista?

—Creo que la plaza bursátil revirtió la tendencia, y ahora está en una senda positiva. Los inversores no volverán a ver niveles del MerVal —índice de los quince principales papeles— cercanos a 300 puntos, como los que se registraron en la primera mitad de noviembre. Las condiciones económicas en la actualidad son muy diferentes de las que predominaban en ese mes. La inflación está bajo control, la tasa de interés se ubica en niveles razonables y las empresas están presentando mejores balances. Los casos de Pérez Companc y Telefónica son un ejemplo, pues sus resultados son una muestra de que las compañías tienen posibilidad de ganar dinero. Por otro lado, quedó en evidencia que un MerVal de 300 puntos reflejaba un mercado sobrevendido (los operadores se desprenden de papeles en exceso, incluso contra su voluntad), a la vez que uno de 900 era una plaza sobrecomprada. Pienso que a mediano plazo el MerVal se moverá sostenido en el área de 500 puntos (el viernes cerró a 452).

—¿Cuáles son las perspectivas bursátiles para el corto plazo?

—En lo que queda de este mes la plaza se moverá sin grandes variaciones respecto de las actuales cotizaciones. La alternativa bursátil promete ser buena. Apuntaría a armar una cartera de papeles con un criterio selectivo.

—Se juega a apostar que la paridad cambiaria 1 a 1 entre el peso y el dólar se mantiene hasta fin de año.

—Sí. No creo que existan problemas en el frente cambiario. Hasta setiembre, mes de las elecciones, nadie en el mercado duda de que se mantendrá el actual tipo de cambio. Y yo no me preocupo por el día después.

—No estima que las elecciones pueden influir en la marcha de las variables financieras...

—Por supuesto que pueden influir, ya que se sabe que cualquier elección trae consecuencias políticas. Y los operadores son muy sensibles a los cambios políticos. Hay que esperar a los resultados de las elecciones. Pero no creo que se produzcan cambios significativos.

—¿Cómo armaría una cartera de inversión?

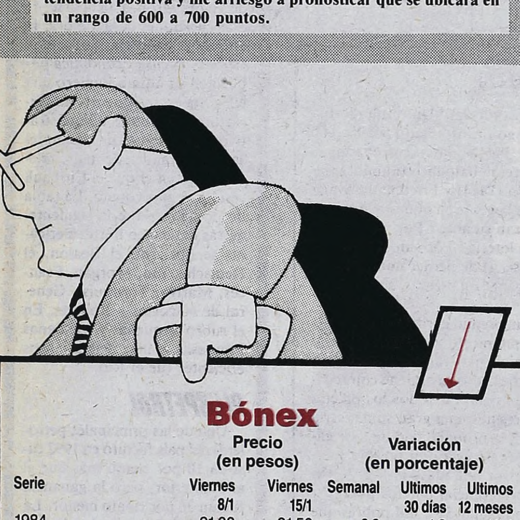
—Colocaría un 30 por ciento en acciones, un 35 en plazo fijo en pesos a 30 días, un 15 en BIC V, y un 20 por ciento en Bónex '89.

—¿Qué acciones elegiría para ese portafolio?

—Astra, Telefónica, Pérez Companc y Sevel. Seleccionó este último papel, pese a que en general no aparece en la lista de los recomendados, porque a su cotización actual brinda una atractiva posibilidad de ganancias. Aconsejo entonces tres acciones de primerísima calidad y una de mucha potencialidad.

—¿En qué nivel se ubicará el MerVal a fin del '93?

—Es muy difícil precisarlo. Creo que el mercado tendrá una tendencia positiva y me arriesgo a pronosticar que se ubicará en un rango de 600 a 700 puntos.



Bónex

Serie	Precio (en pesos) Viernes 8/1	Viernes 15/1	Variación (en porcentaje) Semanal	Ultimos 30 días	Ultimos 12 meses
1984	91,00	91,50	0,6	1,3	10,4
1987	84,40	84,40	0,0	0,7	7,2
1989	76,15	75,30	-1,1	2,9	6,2

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio Viernes 8/1	Viernes 15/1	Variación (en porcentaje) Semanal	Ultimos 30 días	Ultimos 12 meses
1984	92,80	92,50	-0,3	1,2	10,1
1987	84,45	84,00	-0,5	-0,7	6,1
1989	76,20	75,80	-0,5	1,9	5,7

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.
* Cortó cupón de renta y amortización.



A partir del miércoles 20, los economistas de Bill Clinton intentarán modificar la situación económica de Estados Unidos, algo que seguramente tendrá consecuencias sobre todo el resto del mundo.

LOS CLINTOMISTAS

Nombres relativamente poco conocidos como el de Lloyd Bentsen, León Panetta, Robert Rubin y Laura Tyson comenzarán a sonar cada vez más desde la semana entrante. Ellos son algunos de los miembros claves del equipo económico que tendrá a su cargo la concreción de las promesas electorales del presidente de Estados Unidos, Bill Clinton, que asumirá el miércoles. La era demócrata se iniciará también bajo la fuerte influencia de expertos como el vicepresidente del Banco Mundial, Lawrence Summers; el profesor de Harvard Robert Reich, el consultor de empresas Ira Magaziner y el economista Robert Shapiro.

Bentsen, hasta ahora representante por Texas en el Senado, donde presidía la Comisión de Finanzas, será el secretario del Tesoro. De 71 años, al ser presentado por Clinton lanzó una humorada: "Sé que esperaban a alguien más maduro para el cargo, pero haré lo que pueda". Pero no fue su humor sino su conocida tendencia de conservador moderado lo que le ganó la confianza del establishment de los negocios (uno de los candidatos alternativos era el *duro* Paul Volcker, que ocupó el puesto con Ronald Reagan). Por si quedaran dudas, Bentsen prometió esforzarse en controlar y reducir los déficit gemelos del presupuesto y la balanza comercial.



Lloyd Bentsen, de senador de Texas a secretario del Tesoro.

A su vez, Panetta, de 54 años, que presidía la Comisión de Presupuesto en la Cámara de Representantes (diputados), será precisamente director del Presupuesto. El y el presidente —dijo— tienen en común dos objetivos: reducir el presupuesto y retomar el crecimiento, los cuales no tienen por qué ser metas contradictorias.

La tercera nominación recayó en Rubin, copresidente del consejo del banco de inversión Goldman Sachs y uno de los principales captadores de recursos para financiar la campaña presidencial demócrata. Clinton dijo que la tarea del funcionario será de coordinación del equipo económico y explicó que ejercerá un papel "semejante al del general Bent Scowcroft en el área de seguridad" (ha actuado concretamente como asesor de seguridad nacional de George Bush).

Laura D'Andrea Tyson, de 45 años, profesora de la Universidad de California, va a conducir el Consejo de Asesores Económicos de la Casa Blanca. Es especialista en política laboral e industrial y defiende la intervención del Estado para promover el sector de alta tecnología. Expuso sus ideas en "Who's Bashing Whom: Trade Conflict in Hith-Tech". Su tesis es que una política de comercio exterior no siempre es un sustituto adecuado de una política interna para promover y desarrollar las principales tecnologías.

De hecho, ella y Reich elaboraron los principales documentos en la materia para la campaña electoral. Ambos son ampliamente conocidos por sus críticas a la política clásica de libre mercado.

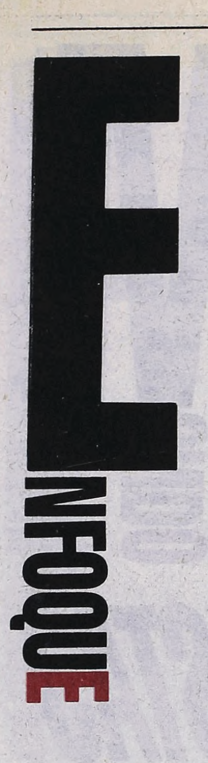
En este aspecto Summers, de 38 años, quien perteneció al equipo de asesores económicos de Reagan y fue luego consejero del candidato demócrata Dukakis en 1988, definió los nuevos vientos al promover un apartamiento de la ortodoxia. "Es tiempo de que la revolución de la economía de oferta sea complementada por la restauración de la economía de demanda", predica desde que pidió licencia en el BM para integrar el equipo de transición de Clinton.

Sus prescripciones fueron detalladas en un reciente artículo aparecido en la revista *The Internacional Economy*:

- "La peligrosa ortodoxia clásica", escribió, dio lugar a dogmas que, aplicados en la coyuntura actual, son "locuras hooverianas". La expresión es una referencia al presidente Herbert Hoover, que insistió en las recetas clásicas en los años '30, agravando la depresión.
- Son tres los dogmas centrales de la ortodoxia actual: que la inflación debe ser cortada al máximo, que no se deben usar políticas económicas discrecionales y que la política fiscal es "en la mejor de las hipótesis, irrelevante, y en la peor, contraproducente para combatir fluctuaciones cíclicas". En rigor, son "verdades parciales que pueden ser desastrosas si se llevan muy lejos".
- La inflación baja es saludable, pero más abajo de cierto piso el costo de reducirla aún más supera los beneficios. Una pequeña tasa de inflación —3 a 4 por ciento al año— "es deseable como un buen lubricante económico" por dos razones. Sirve para recortar salarios reales, evitando un aumento del desempleo, sin tener que negociar rebajas en los sueldos nominales. Además, sin inflación no es posible tener tasas de interés negativas, algo presente en todos los ciclos de recuperación económica.
- Tampoco las políticas monetarias rígidas son aconsejables. Aunque se encuentren metas ideales no tendría sentido mantenerlas en cualquier escenario. Por ejemplo, en un momento de crisis de liquidez bancaria o tras el "crash" de las bolsas en 1987. La forma de evitar efectos negativos como en los '70 es tornar independientes a los bancos centrales.
- Del mismo modo es una "locura" insistir, como quieren los ortodoxos, en el equilibrio fiscal en medio de una recesión internacional como la actual. Aunque los déficit signifiquen retrasos en los pagos que acaban afectando la capacidad futura de inversión, en la coyuntura presente tiene sentido pensar en un "estímulo fiscal modesto" como parte de un programa creíble de mediano plazo.

Por lo pronto, asesores de Clinton como Magaziner y Shapiro creen que la nueva administración puede tener éxito donde otros fracasaron: la optimización de los gastos. El consultor dijo que su empresa hizo un seguimiento de los dólares que salieron de 20 diferentes programas federales de asistencia pública. En todos los casos, apenas entre 13 y 37 por ciento del dinero fue realmente utilizado en servicios para sus beneficiarios. "No pretendo con eso decir que todo el resto de ese dinero fue desperdiciado", dijo Magaziner —cuyo papel en la transición fue, justamente, explorar formas de reducir el déficit a largo plazo—, "pero estoy sugiriendo que existe una enorme cantidad de gastos generales".

Crecer y beneficiar a toda la población sin que la economía se vaya de las manos es la nada fácil tarea que tendrán Clinton y sus hombres.



(Por Daniel Novak*) La fecha invita a proyectar las principales tendencias económicas para el año que se ha iniciado. La primera pregunta que me interesa formular es: ¿cuál será el principal problema económico de 1993? La respuesta, desde mi punto de vista, no ofrece dudas: el principal problema de este año será la caída del nivel de actividad económica, principalmente en el primer semestre. Y por supuesto que asociados con la reducción del nivel de actividad económica aparecerán algunos otros inconvenientes, como la reducción del empleo —ya vigente para las horas trabajadas, y luego para la cantidad de puestos de trabajo— y más quiebras y convocatorias de acreedores que el año pasado.

El sector externo no le traerá problemas serios al Plan de Convertibilidad, por lo menos que repercutan negativamente en el mercado cambiario, que es lo que más le importa a la conducción económica. A pesar del bajo nivel del tipo de cambio real, las exportaciones de 1992 parecen haber sido levemente superiores a las de 1991. La retracción del mercado interno seguramente estimulará mayores ventas al exterior durante 1993, además de que se aprecia una mejora en el precio de los cereales. Por su lado, la recesión ratificará la declinación de las importaciones, ya verificada en el último trimestre del año que terminó.

En función de esto, en CEdEI pronosticamos un resultado comercial aproximadamente equilibrado para 1993. Si bien resta atender los servicios de la deuda externa refinanciada y el déficit de la balanza de servicios (turismo, seguros, fletes, remesas de utilidades, etc.), nos da toda la sensación de que, entre las privatizaciones remanentes y el ingreso de fondos del exterior, será relativamente fácil todavía cubrir una brecha que tal vez ronde los 5000 millones de dólares.

Por el lado monetario tampoco se avizoran problemas graves, aunque el contexto será algo más ilíquido que en 1992, sumando dólares y pesos en circulación. Resulta difícil proyectar el nivel y la composición de la demanda de activos monetarios para este año en un marco de profundización de la dolarización anunciada por el Gobierno. Pero esa demanda global ya no crecerá al ritmo que lo hizo en el último año y medio, mientras que la apertura de cuentas corrientes en dólares le dará un poco más de margen a la expansión monetaria de los bancos en esa moneda. Por supuesto que las tasas de interés serán algo más altas que en 1992.

En el sector financiero las cosas no estarán tan tranquilas. La crisis de pagos que atraviesan algunas ramas industriales ya han comenzado a repercutir en la exposición que algunos bancos, sobre todo cooperativos y del interior, tienen con las mismas. Los bancos más sólidos ya están recomponiendo sus carteras activas, saliendo de los préstamos a industrias puras y pasándose al tentador sector de los adjudicatarios de servicios públicos privatizados. Sin embargo, no todos podrán salir a tiempo y los clubes de bancos reaparecerán en el escenario. Tampoco es descartable un lento proceso de absorción de entidades chicas que entren en crisis por parte de aquellas que intermedian a favor de ellas en el "call money", sobre todo por el sesgo concentrador que tendrá la nueva operatoria de cuentas corrientes en dólares. De todas maneras, el '93 será un año complicado pero no catastrófico para el sistema financiero.

El panorama fiscal tiene escenarios alternativos. La recesión económica afecta más que proporcionalmente a la recaudación tributaria, que ya presentó síntomas de debilidad en diciembre. Si Cavallo cumple con la promesa de noviembre acerca de ajustar hacia abajo las erogaciones de acuerdo con el ritmo de la recaudación, la recesión quedará convalidada sin consecuencias negativas sobre las metas fiscales comprometidas con el Fondo Monetario. Pero si las erogaciones no bajan "pari passu" con la recaudación surgen dos alternativas: o no se cumplen las metas fiscales, acarreando serias dificultades para el sostenimiento de la convertibilidad, o hay que hacer algo para evitar la profundización de la recesión y mantener así el ritmo de recaudación de la segunda mitad de 1992.

En este punto se ubica el dilema de 1992. El "establishment" y los economistas más ortodoxos le están reclamando al equipo económico la primera variante, porque con recesión profunda y elevado desempleo la frustrada deflación ahora sí sería posible. Mientras tanto, las necesidades electorales del Gobierno le exigen al mismo equipo económico un piso para el gasto público, siendo una prueba de ello el plan social anunciado por el Presidente que, aunque esté previsto en la Ley de Presupuesto, garantiza el uso efectivo de esas partidas en el primer semestre del año.

Tengo la indemostrable corazonada de que al equipo económico lo seduce la variante de la deflación, para la cual ésta sea quizá la última oportunidad del Plan. Pero la iniciativa política del resto del gabinete se lo va a impedir. Tal vez la principal virtud del Plan Social sea la de ponerle un piso a la recesión en marcha. ¿Tendrá alguna otra virtud?

* *Economista de CEdEI.*

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López

La mitad forfái

Forfái es, entre porteños, el individuo falto de dinero o al margen de un negocio*. Se aplica a situaciones que van desde el quebranto económico a la anulación física, donde alguien está fuera de combate. Deriva de *forfeit*, voz acaso traída por inmigrantes irlandeses, que denota el perder —por incumplimiento o violación de un convenio, pacto o compromiso— alguna propiedad entregada u ofrecida en garantía. También el Estado podía tomar bienes sin pagar indemnización, en el país (confiscación) o afuera (conquista) pero hoy se limita a *embargar* (impedir comprar a una nación extranjera, o impedir que ésta venda) en *guerras económicas*.

Hay casos famosos: 1) en la Reconquista española, al expulsarse a los judíos, se prohibió a los cristianos toda comunicación con ellos, y la imposibilidad de vender sus bienes hizo que cayesen en manos de la Inquisición. 2) En el siglo XVII tres veces fue Irlanda conquistada por Inglaterra. En cada una el conquistador se cobró con tierras, cuyos propietarios fueron expulsados. "En Irlanda —decía Petty— si sos conquistado, perdés todo; si sos conquistador te roban enjambres de ladrones." Los irlandeses quedaron dueños de sólo 1/7 de su tierra; sus nombres ilustres desaparecieron, por muerte civil, asesinato o exilio. Su clase media fue excluida de las corporaciones, comercios y profesiones. 3) En 1879 Roca culminó la Conquista del Desierto. El Estado se apropió de 60 millones de hectáreas, en parte dadas a los "conquistadores". La categoría "desierto" significó negar condición humana —por tanto, derechos— al aborigen: no recibió compensación, fue expulsado. Por esas tierras la Argentina ocupó un lugar destacado en la economía internacional de 1880-1920.

Desde 1991 los trabajadores son objeto de confiscación, que surge, como en los casos anteriores, de prolijas leyes de prolijos Parlamentos. Una, la Ley de Convertibilidad, "prohibe" al empleador incrementar el salario nominal de sus empleados, a pesar de la inflación, que no fue poca; y aun cuando aquellos trabajen más al acumular tareas de despedidos o retirados voluntarios, y cobren un salario real menor. El empleador no puede "evitar" que caiga en sus manos, como renta adicional y gratuita, una parte del trabajo de sus empleados. Y el titulado Plan Social, destinado a casos marginales, omite todo ajuste de salarios, que seguirán congelados por tercer año consecutivo. Aunque trabaje igual o más que antes, a la hora del gasto y el mercado, medio país está *forfái*.

* *Gobello y Payet,* Breve diccionario lunfardo, *Bs. As. 1959, p. 41.*

Che, pibe...

En economía lo único seguro es... la inseguridad. Un resultado futuro es eventual, incierto, riesgoso. El riesgo fue estudiado por Knight (1921) junto a la incertidumbre, Keynes (1936) en la macroeconomía, Hicks (1939) en la microeconomía. La elección bajo incertidumbre fue analizada por Von Neumann-Morgenstern (1944) y Friedman-Savage (1948): sus estudios permiten clasificar a la gente en opuesta al riesgo o amante de él. ¿Por qué millones aseguran su auto? Por *aversión* al riesgo. ¿Por qué otros tantos juegan a la lotería? Por *amor* al riesgo. El jugador elige una alta probabilidad (casi 1) de perder una pequeña suma y una baja probabilidad (casi 0) de ganar un premio, a evitar ambos riesgos.

Un comicio tiene mucho de lotería. Da un premio gordo —uno solo— al candidato que reúne más billetes con premio (o votos favorables). Los candidatos apuestan a acumular premios, mostrándose más seductores, más persuasivos. Algunos creen que el voto se obtiene con regalos al votante. Si así fuera, y se pudieran comprar todos los billetes (dando regalos a todos los votantes) invirtiendo una gran suma, sería $= 0$ la probabilidad de malgastarla, $e = 1$ la probabilidad de "ser ganador". Pero para controlar el poder ni es necesario ni posible comprar todos los billetes. Es suficiente alcanzar una masa crítica de votos. La estrategia mejor es "la opción preferencial por los pobres": son muchos y piden poco. Sale lo mismo regalar $1 a mil pobres que $1000 a un rico; pero la primera alternativa rinde más votos favorables.

Pero hay un problema: la distancia entre la cima del poder y los ranchos de los pobres; además, su dispersión. Es inevitable delegar: "Che, pibe, tomá esta plata y comprales un poco de leche, guardapolvos o juguetes a esos pobres". Lo cual gatilla el cáncer de todo modelo económico: las filtraciones. Poner hoy plata en manos de alguien para que haga un mandado da resultados más inciertos que convertir regalos en votos, y donde la falta de control es artículo de fe, ¿quién asegura que el che-pibe compre los billetes? ¿O que razone, antes, que la caridad bien entendida empieza por uno, a mitad de camino se guarde furtivamente la suma, y deje al mandante con un solo billete con premio, el propio?

El jugador sobrevalora su buena suerte, y termina perdiendo la plata. Petty, en 1662, dijo: "La lotería es un impuesto a los vanidosos desafortunados; hombres con buena opinión de su propia suerte, o que creyeron en un Adivino o Astrólogo que les prometió gran éxito si, en el momento y lugar del Sorteo, se acostaban mirando al sudoeste".

BANCO DE DATOS

IRSA

En los dos últimos años empezó a ganar mercado en el recinto bursátil una empresa que casi no cotizaba y cuyo capital era mínimo: Inversiones y Representaciones SA (IRSA). Un grupo de financistas, entre los que se encontraban fuertes inversores del exterior, asumieron su control al aportar fondos suficientes para poner en marcha la compañía. IRSA inició así su activa presencia en la plaza, asumiendo un papel destacado en el mercado inmobiliario, hacia donde dirige sus inversiones de capital. De ese modo, IRSA se transformó en una especie de fondo común inmobiliario con cotización bursátil. Para continuar con su expansión acaba de culminar una suscripción de acciones por 16 millones de pesos para encarar nuevas inversiones inmobiliarias. Esos fondos se destinarán, principalmente, a obras de reciclaje de los Silos de Dorrego y el Galpón N° 5 de Puerto Madero. Estas propiedades (la primera fue sede de Casa FOA 1992) y el terreno de 48.000 m2 sobre la avenida Melián fueron adquiridas a fines de 1991, con lo que IRSA se ha beneficiado por la suba de los precios de los inmuebles. Este peculiar fondo común tiene ingresos también por el alquiler de sus propiedades. El año pasado obtuvo de cinco de sus doce inmuebles ingresos por 1,9 millón de dólares, y estiman un incremento de medio millón para este año.

RANKING

Las colas para pagar las boletas, las demoras ocasionadas por la lentitud de los cajeros y las trabas burocráticas para abrir una cuenta o solicitar un crédito son las penurias cotidianas de los usuarios bancarios. En los últimos años las entidades empezaron a ocuparse de esas cuestiones para mejorar la eficiencia bancaria. Sobre este aspecto, *Prensa Económica* publicó en su último número una encuesta exclusiva entre 400 directores y gerentes administrativos y financieros de las empresas más grandes del país, relevamiento en el que el Citibank resultó el más votado. La tabla de posiciones fue la siguiente: detrás del banco norteamericano se ubicaron el Boston, el Deutsche, Río, Morgan, Francés, Mariva, Tornquist, General de Negocios y Roberts. En el rubro Pequeñas y Medianas Empresas, el líder de los bancos eficientes fue el Río.

PLUSPETROL

Una de las principales petroleras del país facturó en 1992 casi un 10 por ciento más que el año anterior, pero la ganancia fue un 36 por ciento menor. La utilidad de Pluspetrol, empresa liderada por Luis Alberto Rey, descendió de 36,6 a 23,4 millones de dólares en el último ejercicio económico. Pluspetrol tuvo un crecimiento espectacular en la última mitad de los '80, operando ocho áreas en la Argentina y Bolivia con una producción diaria de 19.500 barriles de petróleo y 180 millones de pies cúbicos de gas. Para incrementar ese resultado, la petrolera ha invertido 28 millones de dólares en trabajos de exploración en el último año.